

Пульс рынка

- ▶ **Индекс опережающих индикаторов США опередил ожидания инвесторов**, поднявшись на 0,8% м./м. против консенсуса 0,7% м./м., что может свидетельствовать об ускорении темпов экономического роста во 2 кв. Это помогло американским фондовым индексам вырасти в пределах 1%, но оптимизм был достаточно сдержанным в преддверии публикации на этой неделе отчетностей нескольких крупных американских корпораций (Apple, Facebook, McDonald's, Procter & Gamble и др.). Сегодня будут опубликованы данные о продажах жилья на вторичном рынке в США в марте (ожидается снижение на 0,9% м./м.) и индекс уверенности потребителей в еврозоне за апрель (ожидается -9,3 п., без изменений по сравнению с мартом). Ситуация на Украине по-прежнему далека от стабилизации, несмотря на достижение женеvских соглашений о деэскалации конфликта. Так, госсекретарь США Дж. Керри предупредил главу МИД РФ С. Лаврова о том, что в случае несоблюдения договоренностей в течение ближайших «ключевых» дней, могут быть последствия (вероятно, намекая на возможность расширения санкций). Лавров, в свою очередь, обвинил в несоблюдении договоренностей киевские власти.
- ▶ **Минфин о рисках технической рецессии, инфляции и отсутствии планов смягчить бюджетное правило.** Вчера ведомство в лице М. Орешкина сделало ряд важных заявлений. Традиционно Минфин сетует на излишнюю оптимистичность прогнозов МЭР (прежде всего, ВВП), т.к. в последние годы это приводило к значительному недополучению доходов казны. Но теперь в риторике Минфина появилось важное уточнение. Напомним, что последнее время МЭР еще и активно лоббирует увеличение расходов бюджета (вариант, который предполагает смягчение бюджетного правила, и на данный момент не находит однозначной поддержки ни в правительстве, ни у президента). Причем данный сценарий пока считается базовым, несмотря на то, что предполагает существенное ускорение роста ВВП: с 1,1% в 2014 г. до 2,6% в 2015-2016 гг. и 3,7% в 2017 г. Минфин опасается, что сверхплановые расходы (рассматривается их повышение на 2% ВВП за 4 года), если и приведут к ускорению экономики, то лишь в течение одного года, тогда как в дальнейшем поддержание более высоких темпов роста (и тем более, их ускорение) потребует не менее внушительных незапланированных вложений со стороны госбюджета ежегодно. На это, как известно, в текущих условиях дополнительных ресурсов (кроме "распечатывания" госфондов) практически не осталось, а смягчение бюджетной политики, тем временем, может и не оказать ожидаемого воздействия на экономику. В качестве аргумента Минфин приводит пример 2012 г., когда расходы выросли на внушительные 18%, но положительный эффект на ВВП иссяк уже в 2013 г. (замедление ВВП до 1,3% против 3,4% в 2012 г.). Мы отмечаем, что даже в условиях, благоприятных для получения дополнительных незапланированных доходов, бюджет и без увеличения расходов будет находиться в ближайшие годы под сильным давлением. Так, со слов самого же М. Орешкина, бюджет в этом году может недосчитаться 1 трлн руб., на покрытие которых полностью уйдут ожидаемые допдоходы от нефти и газа в размере 900 млрд руб. (более высокая цена на нефть + ослабление курса). Скорее всего, в этот 1 трлн руб. Министерство закладывает ~700 млрд руб. выпадающих источников финансирования дефицита (неразмещение евробондов на 234 млрд руб. и ОФЗ и ГСО - на 250 млрд руб., нереализованная приватизация на 180 млрд руб., и десятки млрд руб. неперечисленных дивидендов), остальное - недополучение нефтегазовых доходов из-за более резкого замедления экономического роста. Если так, то все дополнительные нефтегазовые доходы должны пойти на компенсацию разрыва (поправка к бюджетному правилу). Кроме того, мы разделяем опасения Минфина, что ВВП во 2 кв. может продемонстрировать небольшое падение кв./кв. (после того, как в 1 кв. с очищенной сезонностью он падал на 0,5%, техническая рецессия), а г./г. - оказаться около нуля. Реалистичными нам видятся и ожидания ведомства достижения пика инфляции в 7,5% в мае-июне (кроме "эффекта переноса" добавляются шоки локального предложения в продуктовом сегменте). Однако, если так, то для выхода на прогнозируемые министерством 6% и менее инфляции в 2014 г., необходима значительная дефляция летом и в оставшиеся месяцы среднемесячные темпы роста цен должны быть меньше 0,4% (для сравнения сейчас 0,7-0,9%), что видится маловероятным даже в условиях разрешения ситуации с удорожанием молочной продукции. Повышенный инфляционный фон остается препятствием для снижения ключевой ставки к прежним уровням: мы ожидаем, что с июня до конца года она может быть понижена только <100 б.п.

Список последних обзоров по экономике и финансовым рынкам

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

Экономические индикаторы

Рост ВВП РФ в 2013 г. — 1,3%

МЭР прогнозирует рост ВВП в 1 кв. 2014 г. только на 1%

Инфляция

Инфляция в январе: на шаг ближе к 6%

Инфляция: так ли страшен валютный шок?

Валютный рынок

«Мифы» о рубле

Минфин не выйдет на открытый валютный рынок с покупками, пока ЦБ проводит интервенции

В новый год без целевых интервенций

Рубль и валюты других стран GEM: есть разница

Монетарная политика ЦБ

Заседание ЦБ по ставкам завтра: без перемен

Рынок облигаций

Нерезиденты или резиденты чаще «угадывают» рынок ОФЗ?

Euroclear начнет расчеты с локальными негосударственными облигациями, но не со всеми

Рынок облигаций так и не увидит пенсионные накопления за этот год

Платежный баланс

А. Клепач: отток капитала будет больше влиять на курс рубля, чем цены на нефть

Ухудшение платежного баланса усиливает риски ослабления рубля

Ликвидность

Курс рубля и ставки денежного рынка: сильна ли связь?

В феврале продолжится тенденция к ухудшению условий на денежном рынке

Бюджет

Дефицит федерального бюджета в 2013 г. — 310,5 млрд руб., или 0,5% ВВП

Конвертация трансферта в Резервный фонд на открытом рынке: быть или не быть

Долговая политика

План по заимствованиям: объем в обмен на премию

Банковский сектор

В декабре банки РФ сократили корпоративное кредитование

ЦБ приведет нормативы ликвидности к стандартам Базель 3

Минфин предлагает повысить отчисления в ССВ

Еще 3 банка ушли с рынка

Уточнение к Базель 3: не всякая санация приводит к loss-absorption

Список покрываемых эмитентов

Для перехода к последнему кредитному комментарию по эмитенту необходимо нажать курсором на его название

Нефтегазовая отрасль

Alliance Oil	Новатэк
Башнефть	Роснефть
БКЕ	Татнефть
Газпром	Транснефть
Газпром нефть	
Лукойл	

Металлургия и горнодобывающая отрасль

АЛРОСА	Русал
Евраз	Северсталь
Кокс	ТМК
Металлоинвест	Nordgold
ММК	Polyus Gold
Мечел	Uranium One
НЛМК	
Норильский Никель	
Распадская	

Транспорт

НМТП	Brunswick Rail
Совкомфлот	Globaltrans (НПК)
Трансконтейнер	

Телекоммуникации и медиа

ВымпелКом	МТС
Мегафон	Ростелеком

Торговля, АПК, производство потребительских товаров

X5	Лента
Магнит	
О'Кей	

Химическая промышленность

Акрон	Уралкалий
ЕвроХим	ФосАгро
СИБУР	

Машиностроение

Гидромашсервис

Электроэнергетика

РусГидро
ФСК

Строительство и девелопмент

ЛенСпецСМУ	ЛСР
------------	-----

Прочие

АФК Система

Финансовые институты

АИЖК	Банк Центр-инвест	КБ Ренессанс Капитал	Промсвязьбанк
Альфа-Банк	ВТБ	ЛОКО-Банк	РСХБ
Азиатско-Тихоокеанский Банк	ЕАБР	МКБ	Сбербанк
Банк Русский Стандарт	Газпромбанк	НОМОС Банк	ТКС Банк
Банк Санкт-Петербург	КБ Восточный Экспресс	ОТП Банк	ХКФ Банк

ЗАО «Райффайзенбанк»

Адрес	119071, Ленинский пр-т, д. 15А
Телефон	(+7 495) 721 9900
Факс	(+7 495) 721 9901

Аналитика

Анастасия Байкова	research@raiffeisen.ru	(+7 495) 225 9114
Денис Порывай		(+7 495) 221 9843
Мария Помельникова		(+7 495) 221 9845
Антон Плетенев		(+7 495) 221 9801
Ирина Ализаровская		(+7 495) 721 99 00 доб. 1706
Рита Цовян		(+7 495) 225 9184

Продажи

Антон Кеняйкин	sales@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 9978
Александр Христофоров		(+7 495) 775 5231

Торговые операции

Вадим Кононов		(+7 495) 225 9146
Илья Жила		(+7 495) 221 9843

Начальник Управления инвестиционно-банковских операций

Олег Гордиенко		(+7 495) 721 2845
----------------	--	-------------------

Выпуск облигаций

Олег Корнилов	bonds@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 2835
Александр Булгаков		(+7 495) 221 9848
Михаил Шапедько		(+7 495) 221 9857
Мария Мурдяева		(+7 495) 221 9807
Елена Ганушевич		(+7 495) 721 9937

ВАЖНАЯ ИНФОРМАЦИЯ. Предлагаемый Вашему вниманию ежедневный информационно-аналитический бюллетень ЗАО «Райффайзенбанк» (Райффайзенбанк) предназначен для клиентов Райффайзенбанка. Информация, представленная в бюллетене, получена Райффайзенбанком из открытых источников, которые рассматриваются Райффайзенбанком как надежные. Райффайзенбанк не имеет возможности провести должную проверку всей такой информации и не несет ответственности за точность, полноту и достоверность представленной информации. При принятии инвестиционных решений, инвестор не должен полагаться исключительно на мнения, изложенные в настоящем бюллетене, но должен провести собственный анализ финансового положения эмитента облигаций и всех рисков, связанных с инвестированием в ценные бумаги. Райффайзенбанк не несет ответственности за последствия использования содержащихся в настоящем отчете мнений и/или информации. С более подробной информацией об ограничении ответственности Вы можете ознакомиться здесь.